



F I R S T B R O T H E R S

2025年11月期 第2四半期決算説明資料

2025.7.8

ファーストブラザーズ株式会社

(東証スタンダード：3454)

CONTENTS

目次

- 1 ——— ファーストブラザーズのビジネス
- 2 ——— 業績ハイライト
- 3 ——— 投資銀行事業
- 4 ——— 投資運用事業
- 5 ——— 施設運営事業
- 6 ——— 業績予想
- 7 ——— 株主還元
- 8 ——— Appendix



株主資本を安定・継続的に増加させることが、株主価値の最大化に直結すると考えております

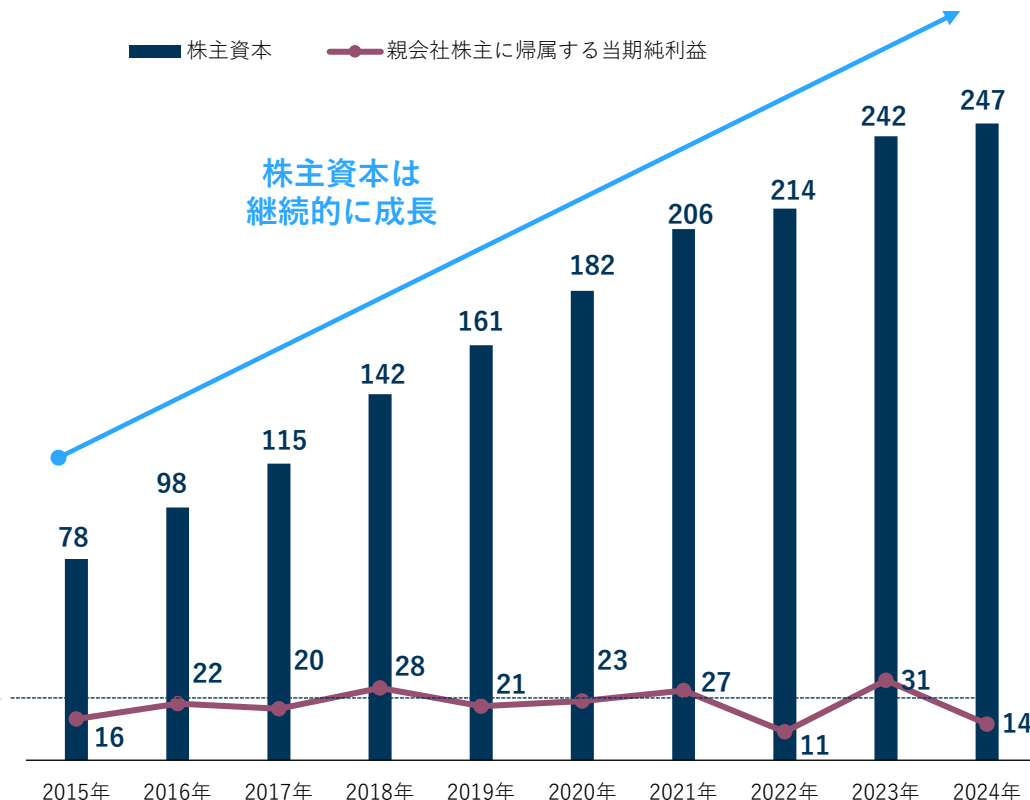
- ・ 毎期株主資本を増加させ、これに応じて株主資本配当率2.0%を基準に期末配当を実施します。
- ・ 個別性が強い物件を適切なタイミングで売却し、利益最大化を追求するという方針により各期の利益が大きく変動する傾向にありますが、業績が良好な場合は通常の前期末配当に加えて中間配当を行い、機動的な株主還元を行う方針です。

直前期の当期純利益が20億円を超過した場合

その超過分の40%相当額を中間配当で還元

(2024年11月期から導入)

(単位：億円)



- ・1Qに引き続き投資銀行事業において保有物件から得られる賃貸収益が継続的に伸長。
- ・一方、リファイナンスに伴う一時費用を計上したことから経常利益は前年同期比で減益。

連結業績

売上総利益 2,052百万円 前年同期比 +16.3%↑	営業利益 802百万円 前年同期比 +33.1%↑	経常利益 346百万円 前年同期比 ▲8.3% ↓	親会社株主に帰属する 当期純利益 223百万円 前年同期比 +24.8% ↑
--	---	---	--

投資運用事業

ファンドからのAM報酬を収受
受託残高の減少に伴って前年同期比
減も想定通りの進捗

売上総利益

23百万円

前年同期比 ▲31.6% ↓

投資銀行事業

安定収益である保有物件からの賃貸収益が伸長
宿泊系施設の変動賃料も前年比増加し貢献
含み益は一部物件の評価を保守的に見直したことにより減少

不動産含み益

20,155百万円

前年度末比 ▲1,056百万円 ↓

不動産賃貸粗利

1,807百万円

前年同期比 +22.9% ↑

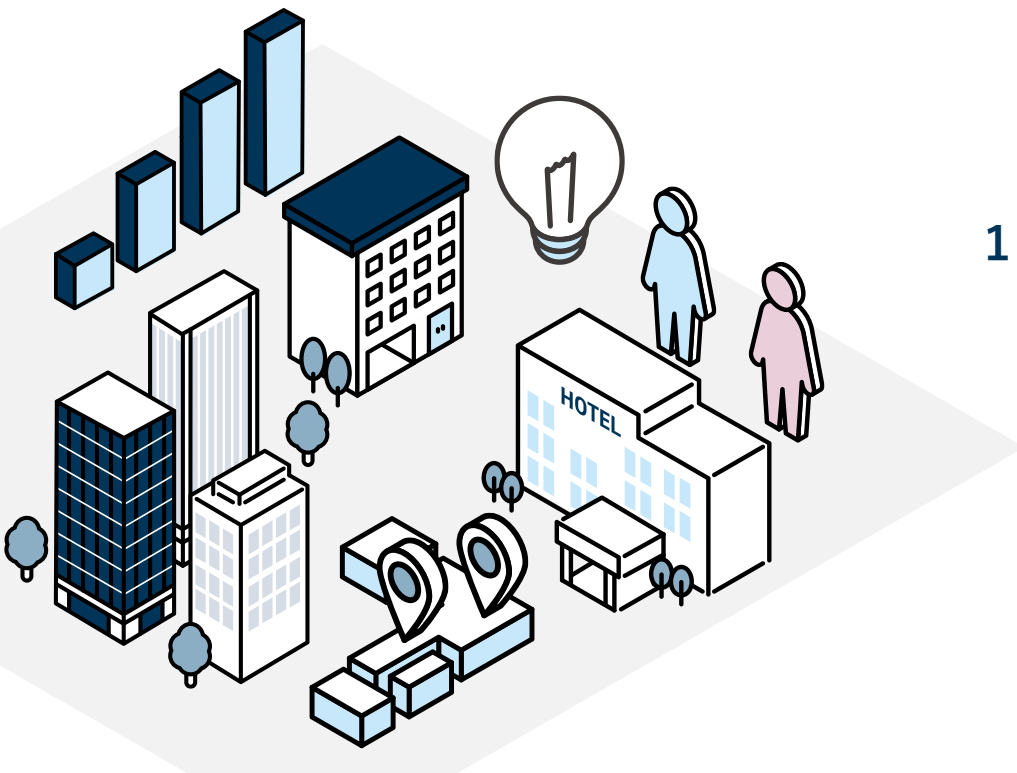
施設運営事業

旺盛な観光需要を追い風に
運営の効率化等が寄与

売上総利益

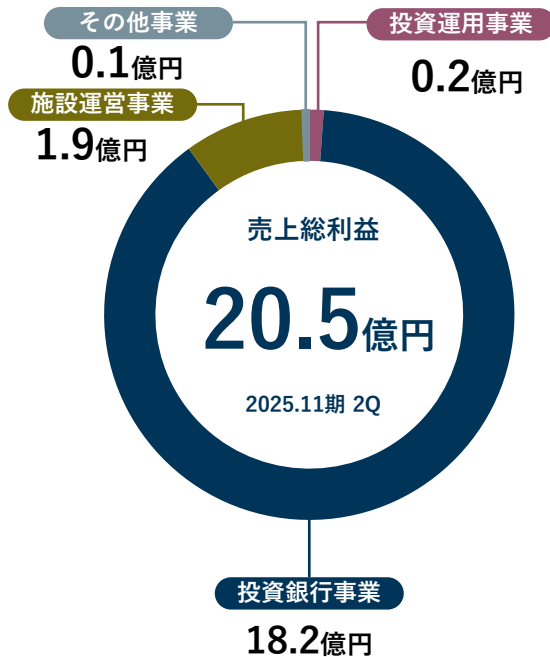
193百万円

前年同期比 +24.7% ↑



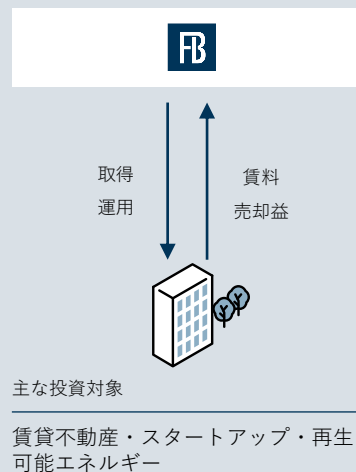
1 — ファーストブラザーズのビジネス

現在は、自己勘定投資を軸として、ファーストブラザーズの強みを活かした3つの事業を行っています。
自己勘定投資である「投資銀行事業」は収益の柱となっています。



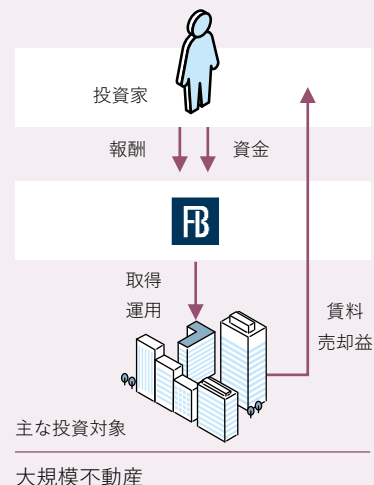
投資銀行事業

自社が投資家として、不動産や企業等へ直接投資を行う事業



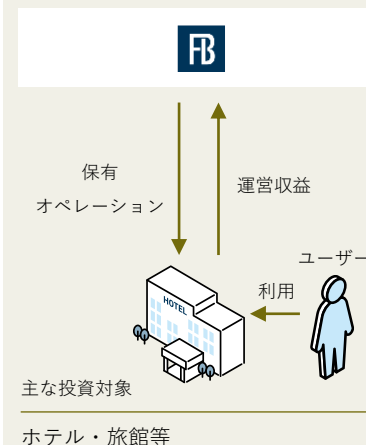
投資運用事業

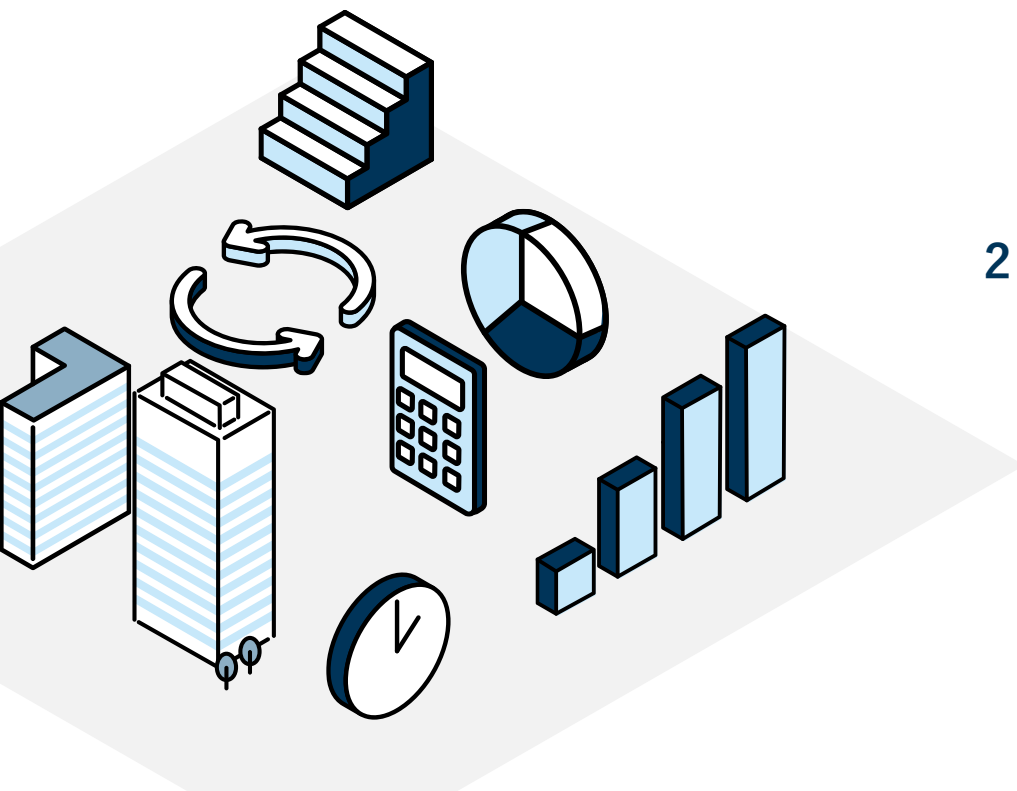
機関投資家の資産を運用し不動産投資を行う事業



施設運営事業

ホテル・旅館などを当社グループ自らオペレーションを行う事業





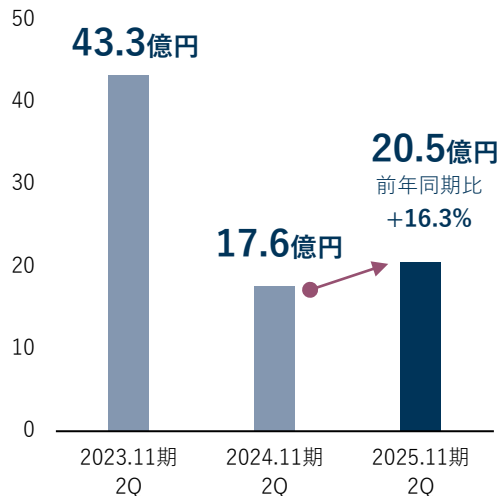
2 — 業績ハイライト

当2Qは投資銀行事業において物件売却は小型物件のみ、一方、引き続き賃貸収益は伸長し、施設運営事業も増益
売上総利益は前年同期比16.3%増、金利上昇や融資手数料の計上により経常利益では減益

売上総利益

安定的な賃貸収益の増加・施設運営事業の売上増等により前年同期比+16.3%

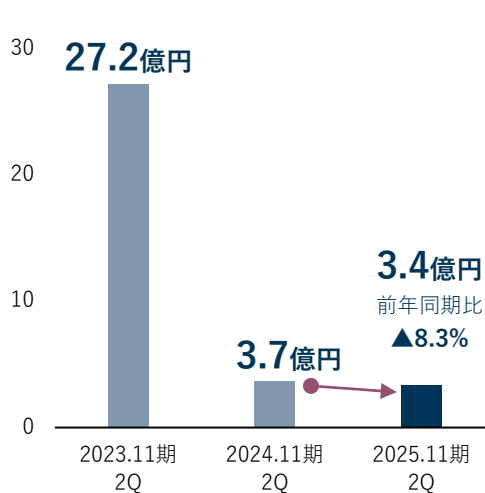
(億円)



経常利益

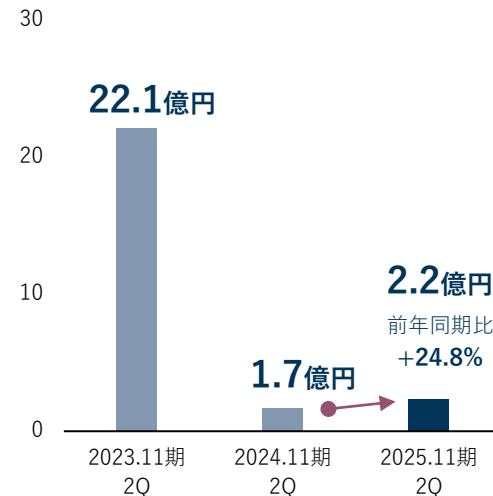
金利上昇や物件取得に伴う融資手数料の計上などにより前年同期比▲8.3%

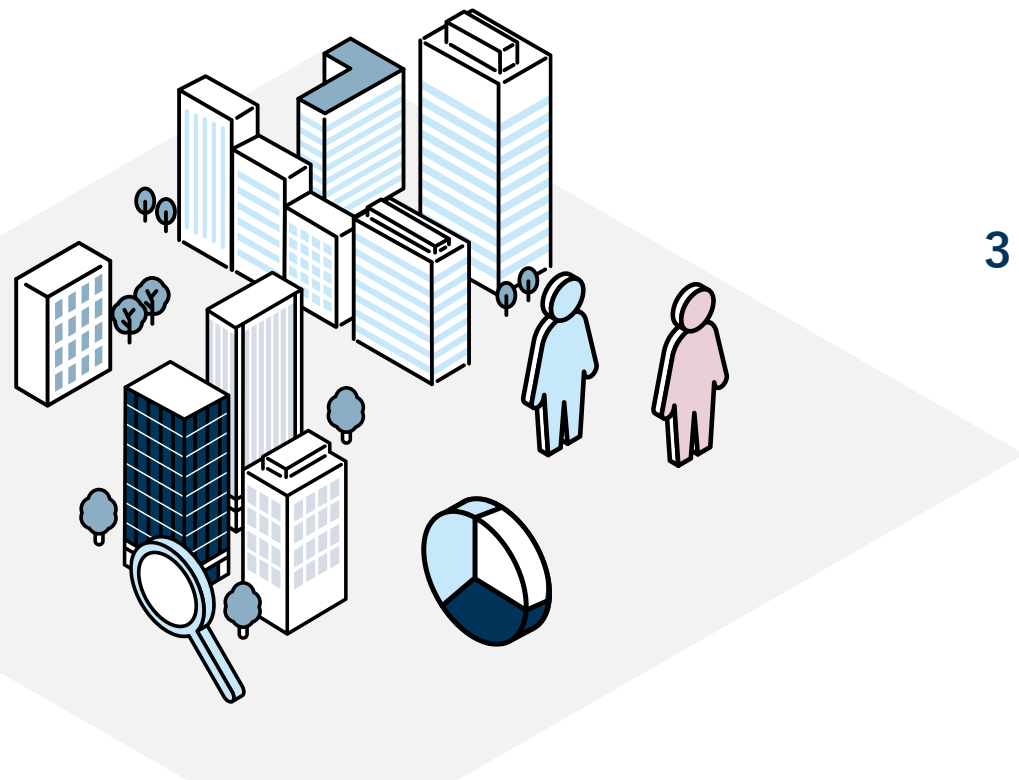
(億円)

親会社株主に帰属する
当期純利益

太陽光発電設備・関係会社株式の譲渡により特別利益を計上、前年同期比+24.8%

(億円)



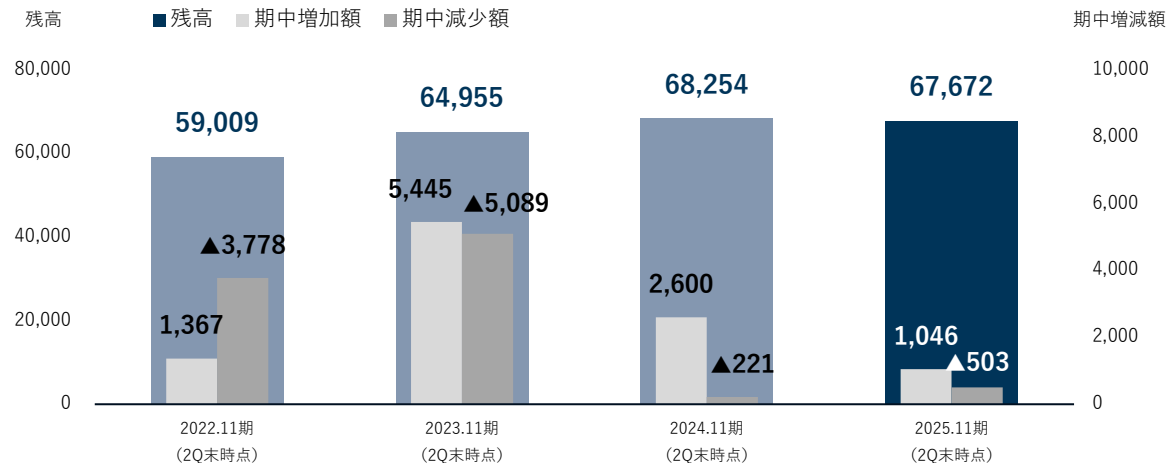


3 — 投資銀行事業

収益の要として、中長期的に安定収益が見込める賃貸不動産の取得を推進
変動はあるものの残高、物件数ともに着実に増加してきています

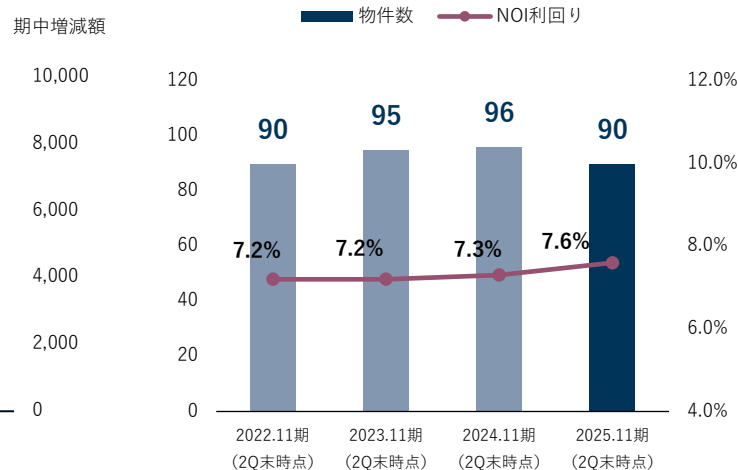
残高推移

(百万円)



※ 残高及び期中増減額は取得価格ベース。増加額には、M&Aに伴う増加額、開発案件竣工に伴う増加額を含む。

物件数／NOI利回り

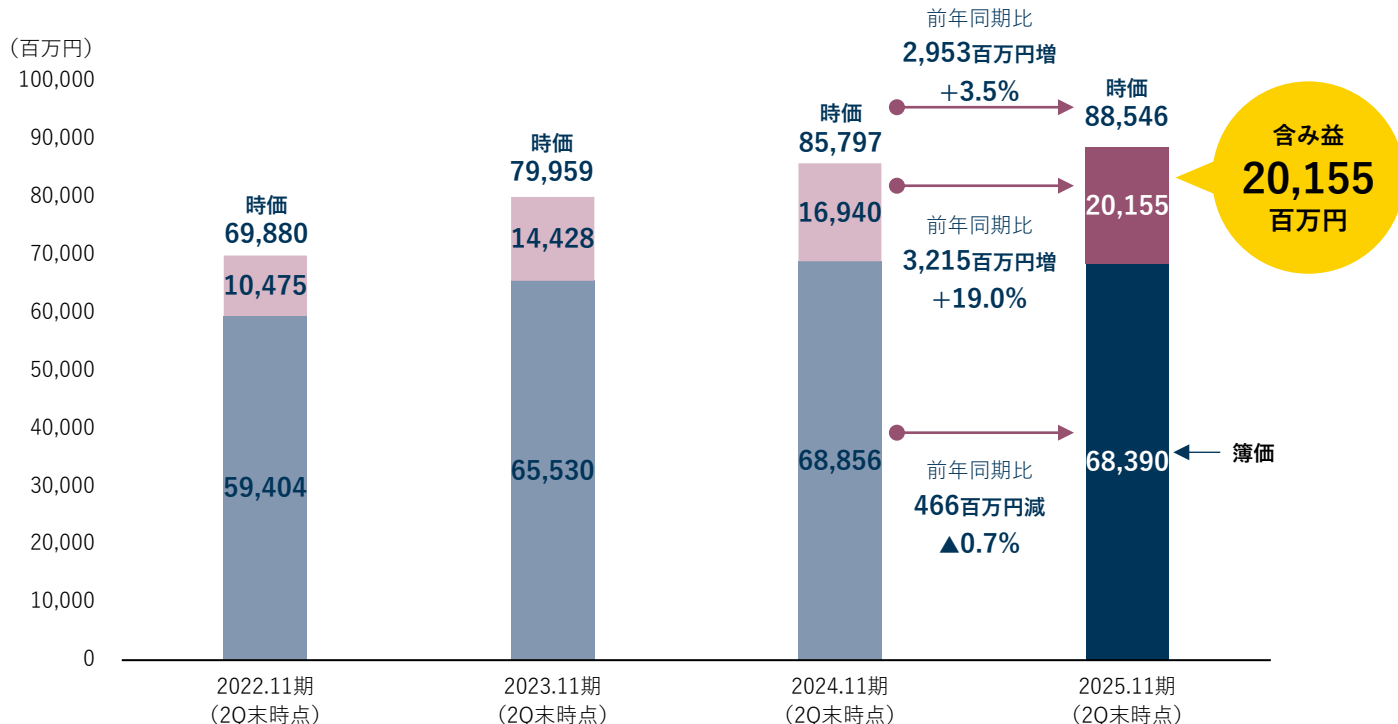


※ NOI利回りは安定稼働時の想定年率 (CFベースの純収益 ÷ 取得価格)

投資銀行事業

当社グループ自身が投資家として、不動産やスタートアップ企業等への投資を行う事業 現在、大部分は不動産への投資

2024年11月期に優良な賃貸不動産を取得したこと、保有不動産の価値を向上させたことにより、含み益も増加
含み益は売却時に顕在化し、将来の利益に貢献するとともに再投資の源泉に



簿価

- + 取得価格
- + 取得時取引コスト
- + 期中の資本的支出
- ▲減価償却

時価・含み益

時価 : 直近鑑定評価
(または鑑定に準じた評価)

含み益: 時価 - 簿価

計上科目

【原則】

販売用不動産 (流動資産)

【高利回り物件】

長期保有を想定し、固定資産に計上

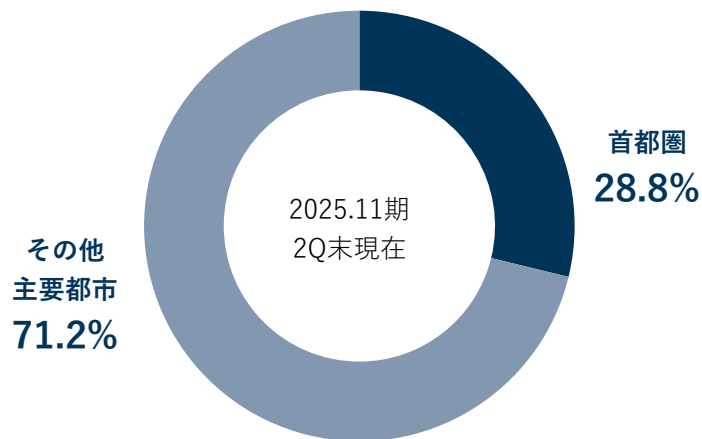
固定資産計上物件

長期にわたって賃貸収益獲得を意図し、固定資産に計上した物件であっても販売用不動産として計上した物件と同様に社内管理し、売却が適していると判断した物件については固定資産として売却、もしくは年度末に保有目的を見直し、販売用不動産への振替など適宜見直しを行っています。

首都圏・地方都市における中小型物件を投資対象とし、高い利回りを確保しつつ安定運用
ポートフォリオは市場環境の変化にあわせて柔軟に組み換えつつ拡充

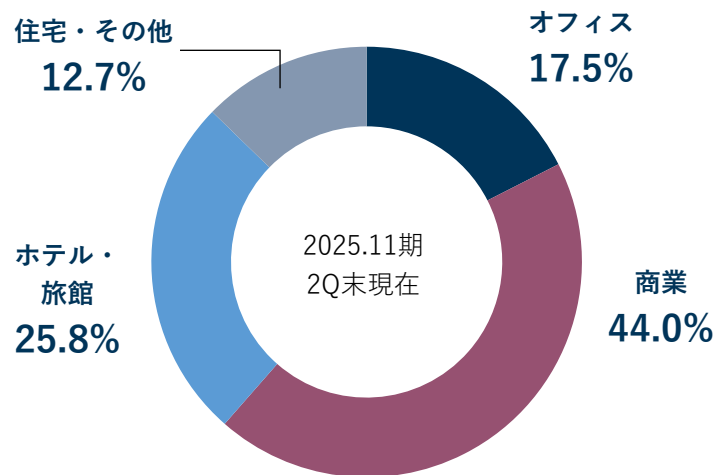
所在地別

首都圏に限らず、東日本不動産の拠点である東北地域や
その他全国の地域において優良な投資物件を選別



用途別※

テナントニーズが固い立地にあるオフィス・商業施設が中心
コロナ禍に取得を進めた宿泊施設は一部売却し減少

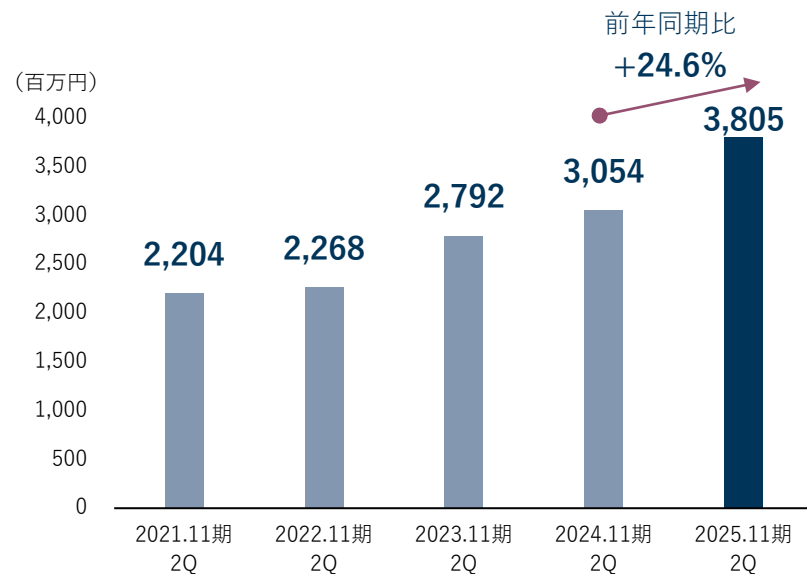


※複数の用途がある不動産については主な用途で集計

安定的に賃貸収益が見込める高品質な賃貸物件を厳選して取得し、物件の価値向上に努め、安定した収益を確保
2Qも小型の案件を複数取得。既存物件も収益改善策を実行し、賃貸収益は継続的に増加

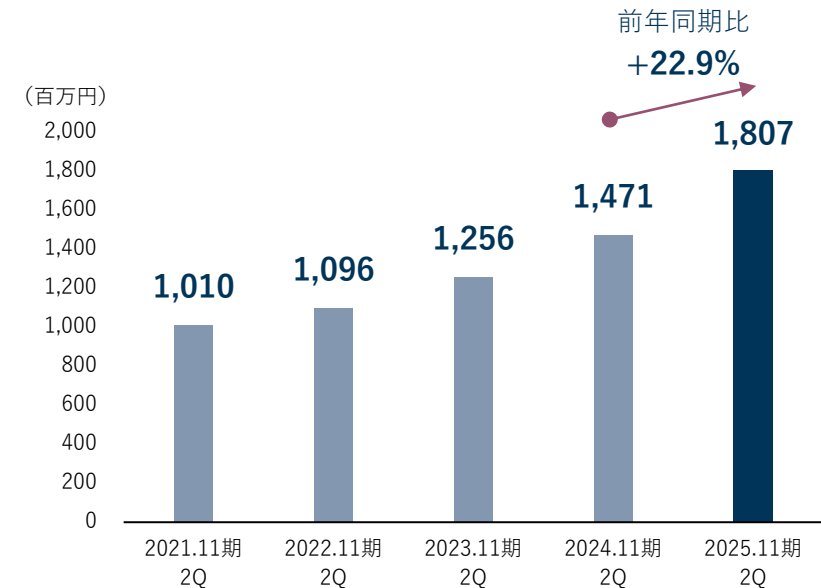
不動産賃貸売上（累計）

賃貸不動産からの収入は安定的に増加傾向



不動産賃貸粗利（累計）

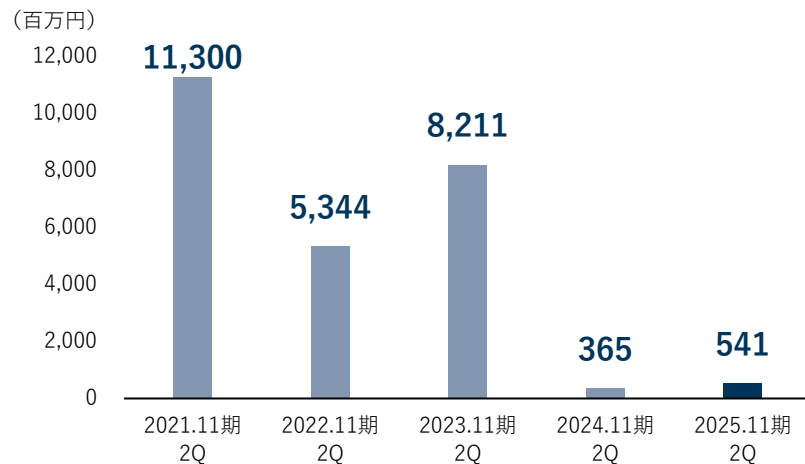
2Qはオペレーターに賃貸している変動賃料制のホテル施設等が好調に推移したこと等も貢献し、賃貸売上は増加し、賃貸粗利も増加



保有物件の収益価値向上施策を実施しつつ、得られた含み益を売却によって実現し、再投資を行うサイクル
2025年11月期も複数の物件売却を予定しているものの、大半の物件売却は下期となる見込

不動産売却売上（累計）※1 ※2

当2Qは比較的利回りが低い小型物件を速度重視で優先的に処分
売却益の見込める物件売却は下期以降に予定

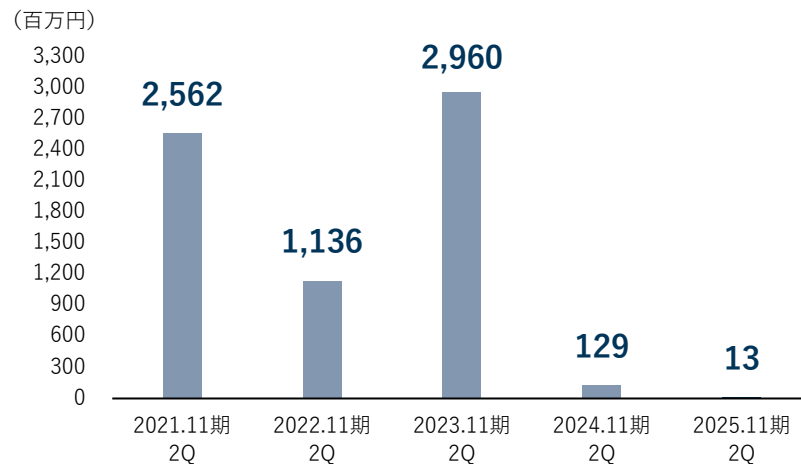


※1 仕掛販売用不動産（賃貸不動産開発用地等）の売却を含む

※2 連結貸借対照表上で固定資産として計上していた賃貸不動産の売却（特別損益として計上されたもの）を含む

不動産売却粗利（累計）※1 ※2

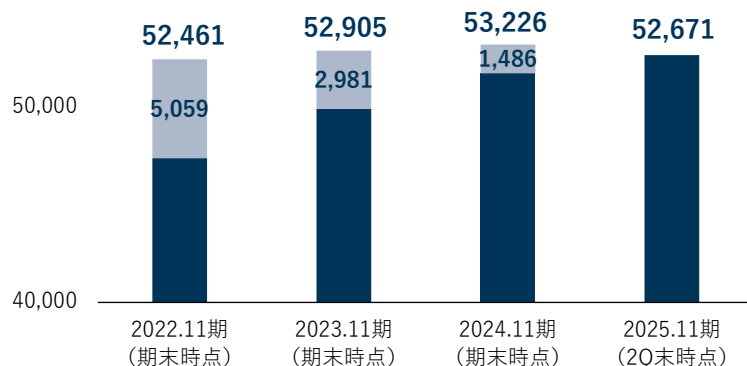
前年度と同様に物件売却は下期に集中
当2Qはリスク管理の観点から売却益よりも売却スピードを重視



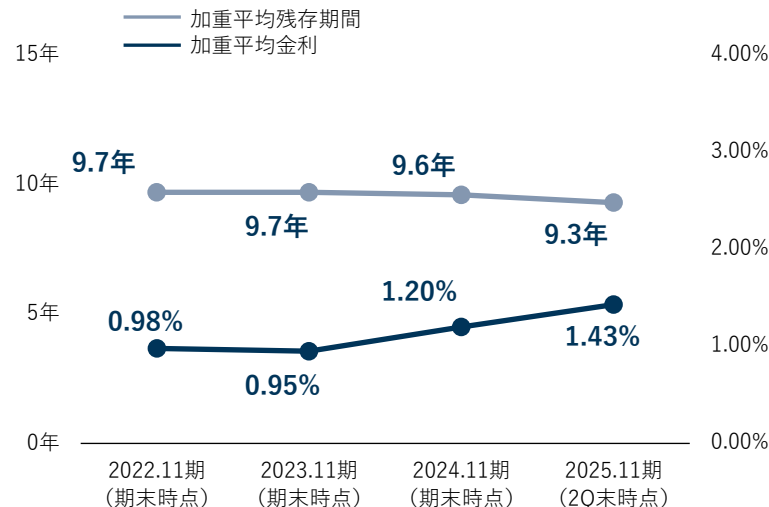
賃貸不動産取得の際には借入を行うため、投資の進展とともに借入残高は増加する傾向
原則として10年前後の長期借入かつ低金利で調達し、リファイナンスリスクや金利上昇リスクに備える

借入残高※1

(百万円) ■ 内ノンリコースローン



加重平均残存期間／加重平均金利※2



ローン種別

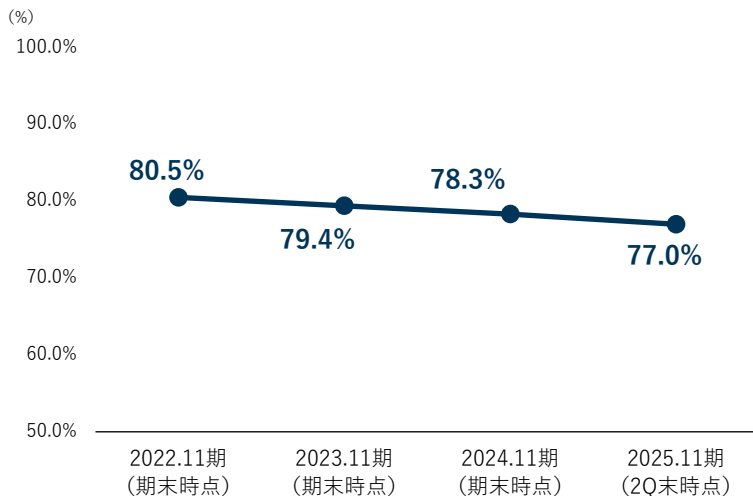
原則として金額、金利、期間、返済ピッチ等の借入条件を最優先しますがスキームの都合上ノンリコースローンを選択する場合があります。

金利動向

マイナス金利政策の解除により長期金利は上昇傾向。変動金利の基準金利も緩やかに上昇しているが2025.11期は前期比0.5%程度の金利上昇を予算として想定。

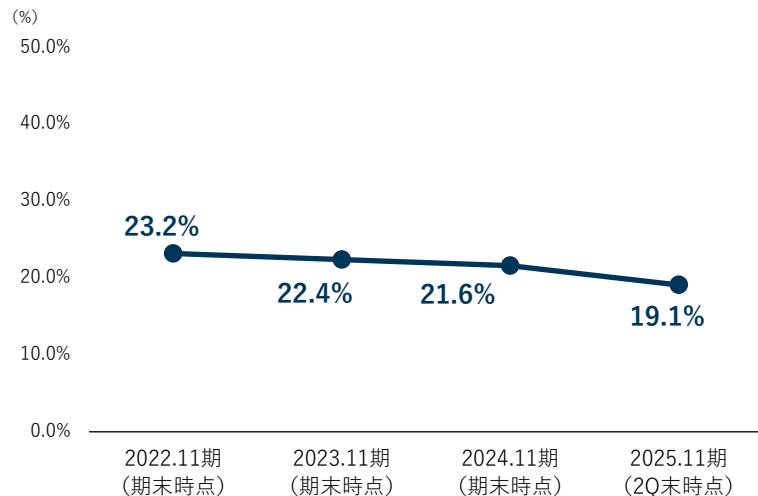
資本効率を高めるため調達コストの低い借入金を最大限活用していることからレバレッジは80%前後で推移
大部分は変動金利で調達を行っていることから金利スワップを活用して金利の一部固定化を実施

レバレッジ※1



※1 借入残高 ÷ 賃貸不動産簿価

金利固定化割合



金利スワップ

金利上昇リスクを回避する目的で支払金利を長期固定化
時価が市場金利動向で変動し、営業外損益へ影響するもの
の、キャッシュ・フローの安定化に寄与

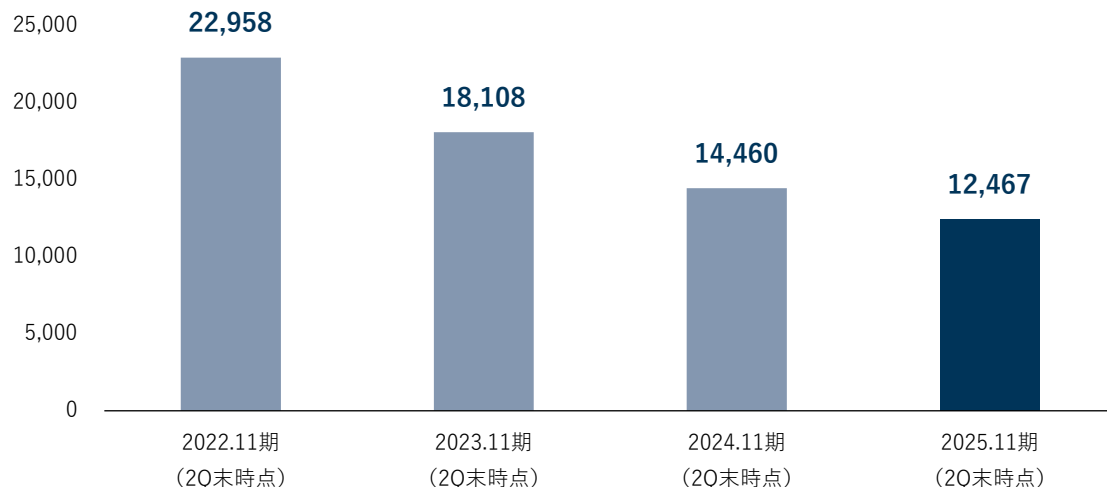


4 — 投資運用事業

当社組成ファンドの投資対象となる大型物件は取得競争激しく価格高騰継続、慎重な姿勢を保ち新規受託はなし
一方、投資家が主体となって取得した案件の期中管理業務は適宜受託し、アセットマネジメントフィーを受領

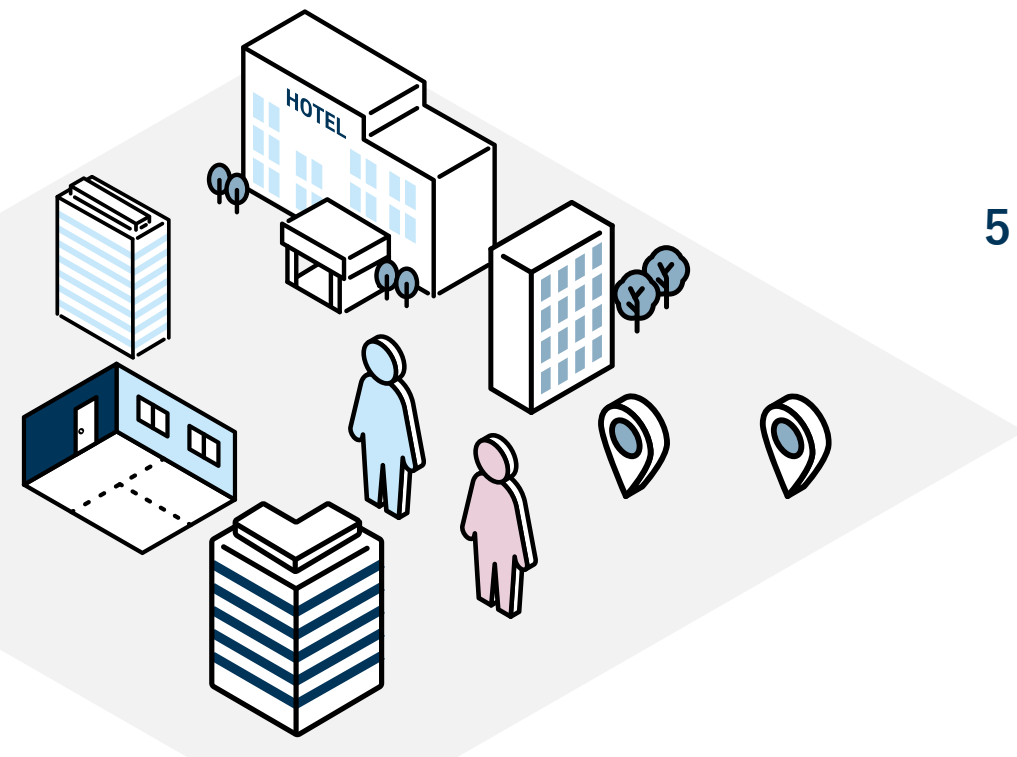
受託資産残高推移

(百万円)



ポイント

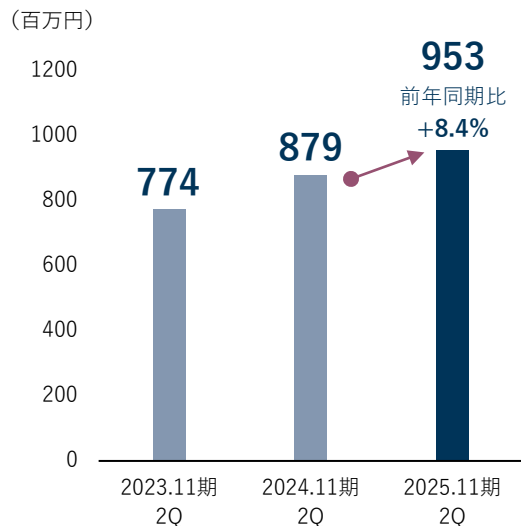
- ・ 残高の減少は投資家によるポートフォリオの入れ替えのため
- ・ 引き続き投資家からの求めに応じた新規受託を検討中
- ・ その他、当社グループが保有する物件を投資対象とした新規ファンド組成することも検討中



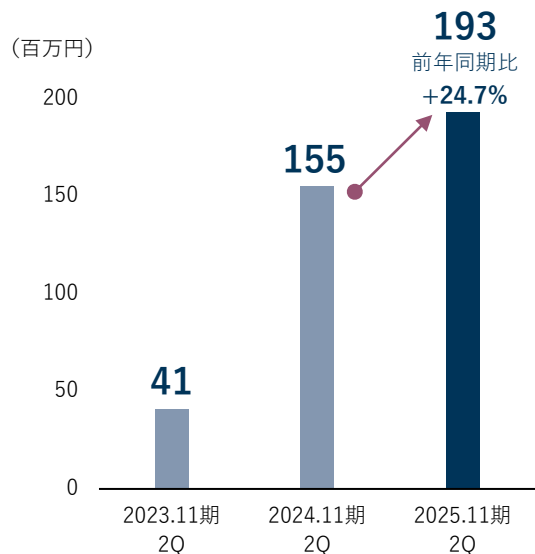
5 — 施設運営事業

運営する施設において引き続き旺盛な観光需要を取り込み、前年同期比で増収増益
営業利益レベルでは1Q黒字化に対し、当2Qはコストの上昇により黒字に届かず

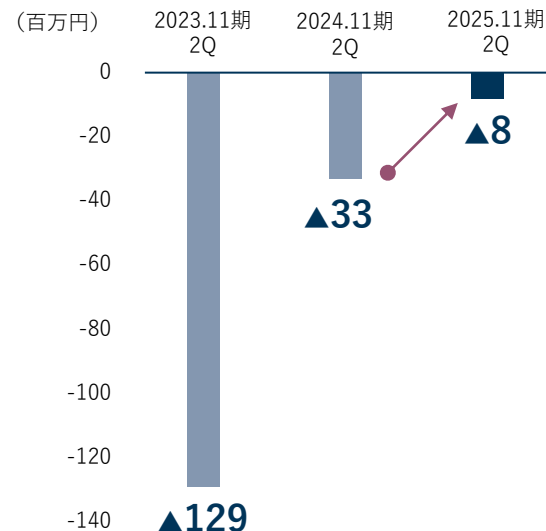
売上高



売上総利益

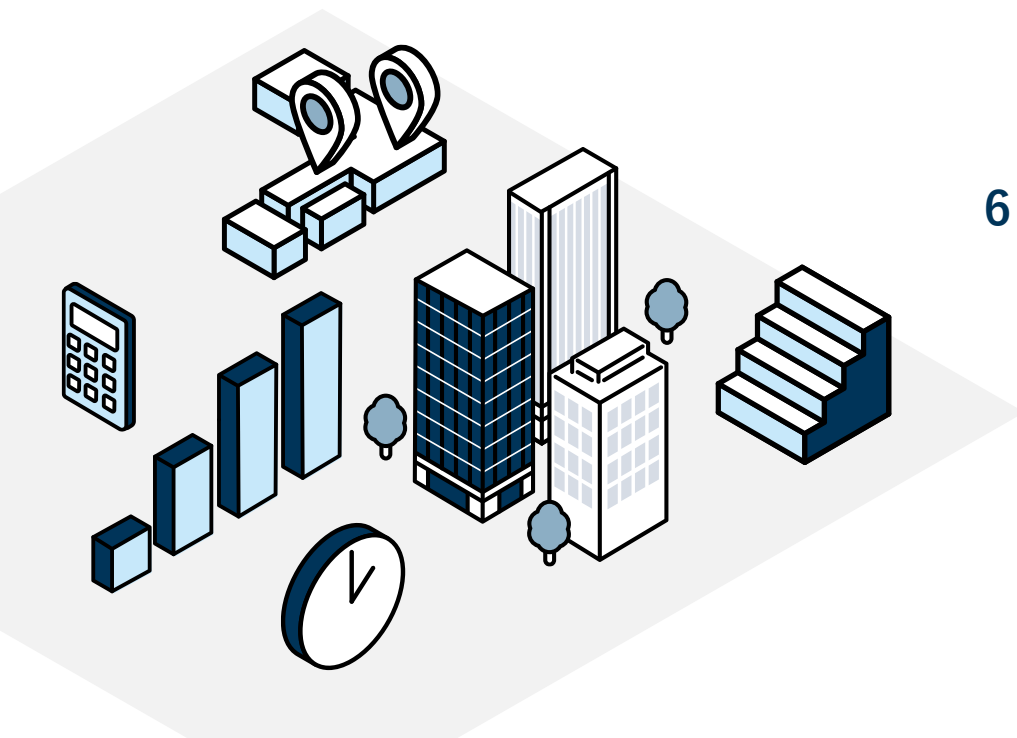


営業利益



施設運営事業

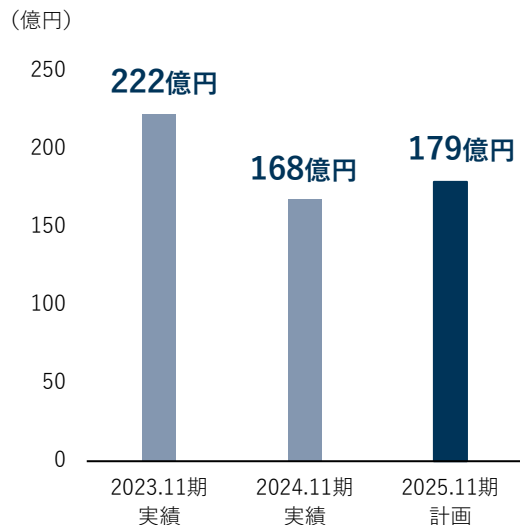
ホテル・旅館などを当社グループ自らオペレーションを行う事業。現在の運営施設は全て自社グループ保有物件



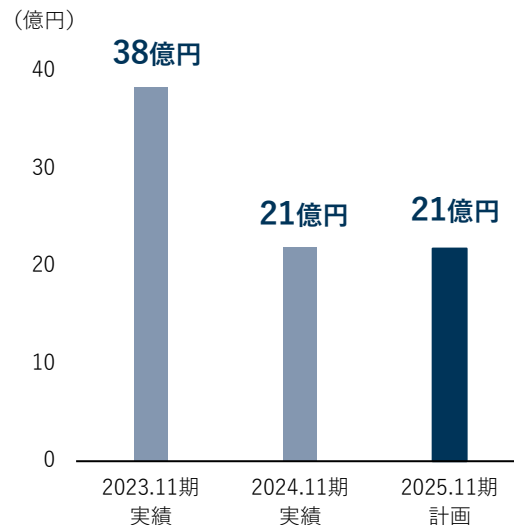
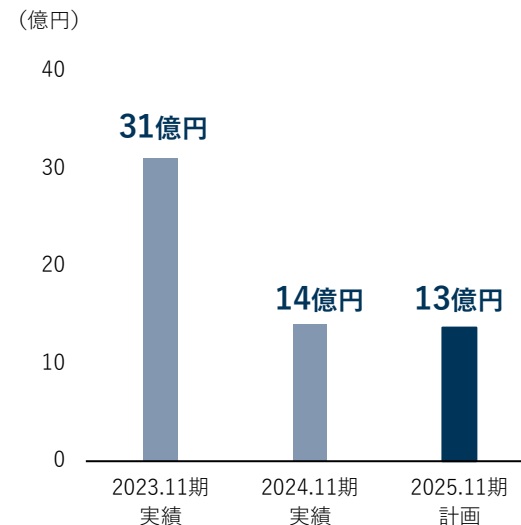
6 ——— 業績予想

- 業績は現状、不動産売却に大きく左右されることから、期によって業績の変動が大きいという特徴があります。
- 前期(2024年11月期)は、国内外の金利動向やインフレ率の変動、金融政策の変化など経済情勢が大きく変化する中、慎重な投資判断を行いました。不透明な状況は当期(2025年11月期)においても変わっていない認識です。
- 当期においても不動産の取得及び売却については市場を注視しながら慎重に判断したいと考えており、安定的な収益源となっている利回りの高い賃貸不動産は継続保有しつつ最適と考えるタイミングでの投資判断を行います。

売上高



経常利益

親会社株主に帰属する
当期純利益

主力事業である投資銀行事業において大型物件売却がなかったことから、売上総利益ベースでの進捗は33.6%
下期に複数の物件売却を計画するとともに新規取得も順調に進捗

(百万円)	2024.11期 通期実績	2025.11期 2Q実績	進捗率	2025.11期 業績予想 (前年比)
売上高	16,865	5,377	30.0%	17,950 (+6.4%)
売上総利益	5,104	2,052	33.6%	6,100 (+19.5%)
投資運用事業	51	23	85.2%	27 (▲46.8%)
投資銀行事業	4,798	1,823	31.4%	5,812 (+21.1%)
施設運営事業	255	193	74.2%	260 (+2.1%)
その他事業	0	11	N/A	0 (N/A)
営業利益	2,838	802	22.8%	3,520 (+24.0%)
経常利益	2,193	346	15.9%	2,180 (▲0.6%)
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,416	223	16.3%	1,370 (▲3.3%)

ポイント1

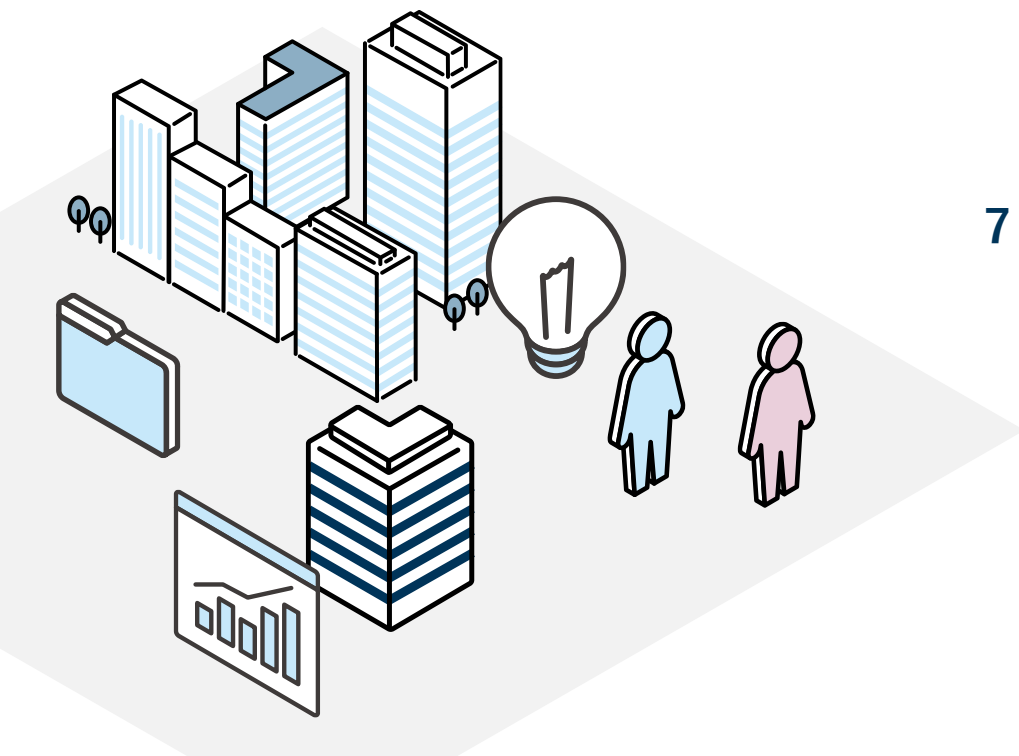
売上高は売却物件の規模により大きく変動するため売上総利益を重視

ポイント2

物件売却の有無が各段階利益へ大きく影響

ポイント3

四半期業績は物件の売却時期に左右されるため事業計画は年間で作成・管理

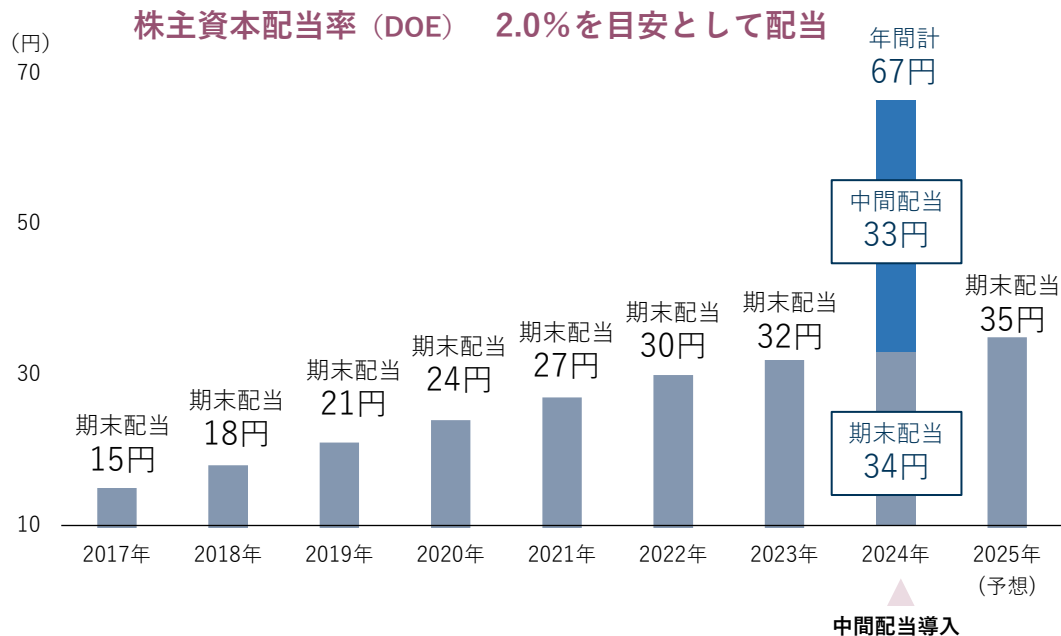


7 — 株主還元

株主の皆様に対する利益還元は、経営における重要施策の一つと位置付けています。

- 利益に連動する配当性向ではなく、株主資本配当率（DOE）2.0%を目安に年1回の期末配当を基本として安定的な配当を行います。
- 直前期の”親会社株主に帰属する当期純利益”が20億円を超過した場合、超過分の40%を中間配当として還元します。（2024年11月期から導入）
- 後述の株主優待と組み合わせながら当社の業績特性に馴染む株主還元策を引き続き検討。

1株当たりの配当金推移



株主の皆様のご支援に感謝するとともに、当社株式への投資の魅力を高め、中長期的に保有していただきたく、株主優待制度を導入しています。

対象となる株主様 毎年11月30日現在の株主名簿に記録された一定の条件を満たす株主様

株主優待の内容

ファーストブラザーズ・プレミアム優待倶楽部

保有株式数及び保有期間に応じて、株主優待ポイントを進呈いたします。ポイントは、専用WEBサイトにおいて、Amazonギフトカード、食品、電化製品、旅行・体験等に交換できます。

1年以上継続保有者※

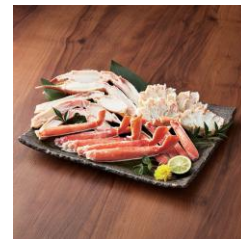
保有株式数	優待内容
500株以上	5,000ポイント
600株以上	6,000ポイント
700株以上	7,000ポイント
～	以降、100株保有増加毎に1,000ポイントを追加進呈
5,000株以上	50,000ポイント

1年未満保有者

保有株式数	優待内容
3,000株以上	5,000ポイント
3,100株以上	6,000ポイント
3,200株以上	7,000ポイント
～	以降、100株保有増加毎に1,000ポイントを追加進呈
5,000株以上	25,000ポイント

※毎年5月31日および11月30日の株主名簿に同一株主番号で連続3回以上記録されること

amazon gift card



*優待交換商品に関するお問い合わせは、ファーストブラザーズ・プレミアム優待倶楽部 ヘルプデスク
【TEL：0120-980-965】までお願いいたします。

*Amazon、Amazon.co.jpおよびそれらのロゴはAmazon.com, Inc.またはその関連会社の商標です。



8 — Appendix

(百万円)	2023/11期末	2024/11期末	2025/11期 2Q	増減額
流動資産合計	63,621	58,651	57,307	-1,344
現金及び預金	7,531	4,817	3,312	-1,504
信託預金	1,204	1,242	1,208	-34
販売用不動産	50,184	47,366	47,700	+334
仕掛販売用不動産	3,268	3,327	3,424	+96
その他	1,431	1,897	1,660	-236
固定資産合計	26,319	30,490	31,817	+1,327
資産合計	89,940	89,141	89,124	-17
負債合計	65,512	64,234	64,286	+52
流動負債合計	8,437	5,747	6,532	+785
短期借入金	91	71	343	+272
1年内返済予定長期借入金	5,128	3,462	4,396	+934
ノンリコース1年内返済予定長期借入金	23	0	0	±0
その他	3,194	2,213	1,791	-421
固定負債合計	57,075	58,487	57,754	-732
長期借入金	50,252	53,154	53,699	+544
ノンリコース長期借入金	2,958	1,486	0	-1,486
その他	3,864	3,846	4,055	+209
純資産合計	24,427	24,907	24,837	-69
株主資本合計	24,235	24,740	24,487	-252
その他	192	166	349	+183
負債純資産合計	89,940	89,141	89,124	-17
ネットD/Eレシオ※1	1.93	2.05	2.20	+0.15pt

※1ネットD/Eレシオ＝（ノンリコースローンを除く有利子負債－（現金及び預金＋信託預金））÷株主資本

コメント

- ・ 2Qは営業投資有価証券の評価替えにより流動資産と純資産が減少（PL影響なし）
- ・ リファイナンスによりノンリコースローンの残高は0になるとともに条件の改善により金利負担減少

ポイント

- ・ 投資案件は借入金の活用を原則としており、投資の進捗により借入比率が高まる傾向にあります。ただし、借入は長期を原則とし、リスク管理を徹底しています。

連結損益計算書 (要約)

(百万円)	2023/11期2Q	2024/11期2Q	2025/11期2Q	前期比
売上高	11,987	4,368	5,377	+23.1%
売上総利益	4,338	1,765	2,052	+16.3%
販売費及び一般管理費	1,271	1,161	1,249	+7.6%
営業利益	3,066	603	802	+33.1%
経常利益	2,726	377	346	-8.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,214	179	223	+24.8%

売上総利益内訳

投資運用事業	81	33	23	-31.6%
投資銀行事業	4,205	1,576	1,823	+15.7%
不動産売却粗利	2,960	129	13	-89.5%
不動産賃貸粗利	1,256	1,471	1,807	+22.9%
その他	▲12	▲24	2	N/A
施設運営事業	41	155	193	+24.7%
その他事業	9	0	11	N/A
売上総利益合計	4,338	1,765	2,052	+16.3%

販売費及び 一般管理費の内訳

人件費	683	600	518	-13.5%
地代家賃	87	86	86	+0.1%
支払手数料・報酬	200	154	179	+16.5%
租税公課	67	18	23	+25.9%
のれん償却	57	57	90	+56.0%
その他	174	245	351	+43.4%
販売費及び一般管理費合計	1,271	1,161	1,249	+7.6%

コメント

- 賃貸不動産からの賃料収入の増加、施設運営事業の売上高の増加などが寄与し、売上総利益は前年同期比 +16.3% 増
- 固定資産と関係会社株式の売却により特別利益を計上
- 市場環境を見極めつつ、物件取得売却を検討

主な内訳

減価償却費	+6億円
税引前当期純利益	+4億円
たな卸資産の増減額	▲8億円
法人税等の支払額	▲6億円

主な内訳

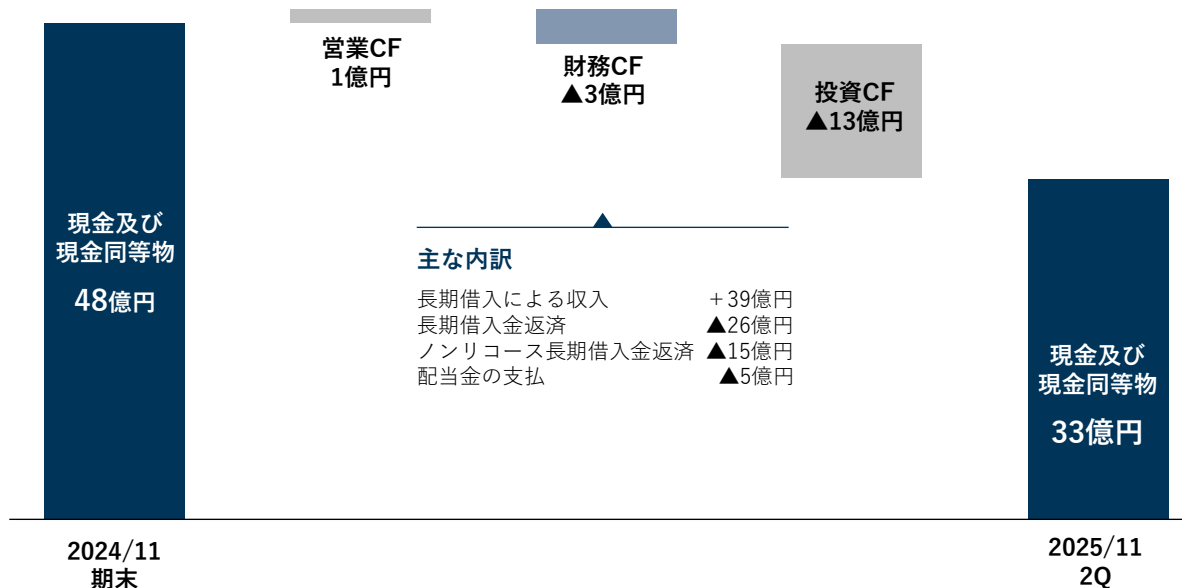
有形固定資産の取得	▲15億円
有形固定資産の売却	2億円

コメント

- 借入を活用し優良な不動産(たな卸資産)の取得を推進
- 毎年上期は法人税や配当金の支払でキャッシュが減少する傾向
- 2Qは上記の結果、現金及び現金同等物は前期末から▲15億円

ポイント

当社にとって賃貸不動産は収益を生む稼働資産ですが、大半を会計上「販売用不動産＝たな卸資産（在庫）」として計上しているため取得が先行した場合、営業キャッシュフローはマイナスになる傾向にあります



会社概要

会社名	ファーストブラザーズ株式会社
証券コード	3454（東証スタンダード）
設立	2004年2月4日
所在地	東京都千代田区丸の内二丁目4番1号 丸の内ビルディング25F
資本金	100,000,000円
役職員数	181名（2025年5月31日現在グループ連結）
主要子会社	ファーストブラザーズキャピタル株式会社 ファーストブラザーズ投資顧問株式会社 ファーストブラザーズディベロップメント株式会社 株式会社東日本不動産 フロムファーストホテルズ株式会社

当社グループの主な事業

賃貸不動産の保有運用

中長期的に安定した収益が見込める賃貸不動産の保有・運用事業

不動産アセットマネジメント

数百億円規模の比較的大規模な不動産を投資対象とした機関投資家の資産運用事業

再生可能エネルギー

地熱発電を中心とした再生可能エネルギーの開発・運営事業

施設運営事業（ホスピタリティサービス）

当社グループ自らが宿泊施設等の運営を行う事業

ご留意いただきたい事項

- 本資料は、当社グループに関する情報の提供を目的として作成されておりますが、内容について当社グループがいかなる表明・保証を行うものでもありません。
- 本資料の作成に際し、当社グループは細心の注意を払っておりますが、掲載した情報に誤りがあった場合や、第三者によるデータの改ざん、データのダウンロード等によって生じた障害等に関し、事由の如何を問わず一切責任を負うものではありません。
- 本資料に記載された内容は、当社グループが合理的と判断した一定の前提に基づいて作成されておりますが、外部及び内部環境の変化等の事由により、予告なしに変更される可能性があります。
- 本資料に含まれる将来の見通しに関する記述等は、現時点における情報に基づき当社グループが判断したものです。これらには外部及び内部環境の変化等のリスクや不確実性が内在しているため、実際の業績は本資料に記載されている将来の見通しに関する記述等と異なる可能性があります。
- 今後、新しい情報や事象の発生等があった場合においても、当社グループは、本資料に記載された内容の更新・修正を行う義務を負うものではありません。
- 本資料は、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。実際の投資に際しては、本資料に全面的に依拠することなく、ご自身の決定で投資判断を行っていただくようお願いいたします。

お問い合わせ先

ファーストブラザーズ株式会社 経営企画部 IR担当
03-5219-5370
IR@firstbrothers.com